

Informe Mensual del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)

FGS


Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino

Informe Mensual – JULIO 2010

Equipo de Trabajo

- ***Gerencia de Gestión Estratégica***
Coordinación de Análisis Económico Financiero del FGS
Coordinación de Estudios Actuariales y Estadísticas del FGS

- ***Gerencia de Estudios de la Seguridad Social***
Coordinación Análisis Económico del FGS

analisis@anses.gov.ar

Resumen Ejecutivo

- El monto total de la cartera de activos del FGS al 31 de julio de 2010 ascendía a \$156.218 millones, indicando un aumento de 4,1% con respecto al cierre del mes de junio y representando el crecimiento mensual más alto de los últimos diez meses. A su vez, el valor de la cartera se incrementó 30,8% por encima del mismo período de 2009.
- Con respecto a la composición de la cartera, evidenció leves cambios en relación al cierre del mes de junio, entre los que se destaca el aumento en la participación de Acciones y Títulos Privados.
- Las principales inversiones se dieron en Títulos Públicos, Acciones y Títulos Privados y Proyectos Productivos. Con respecto a este último rubro, cabe destacar que aumentó 6,0% con respecto al cierre del mes de junio de 2010 y 99,4% en relación a julio de 2009. Esta dinámica se encuentra alineada con la estrategia orientada a incrementar el financiamiento de largo plazo, destinado a inversiones con alto impacto multiplicador en la economía.
- El contexto económico tanto local como internacional en el que se desenvuelve el FGS es alentador. Si bien no lo hacen de manera homogénea, distintas economías representativas para el país consolidan su buena performance en el primer semestre de 2010, pese a que existen algunos indicadores que aún no acompañan la dinámica.

Introducción

La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) elabora el siguiente informe de periodicidad mensual con el objetivo de realizar un seguimiento sobre la evolución del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

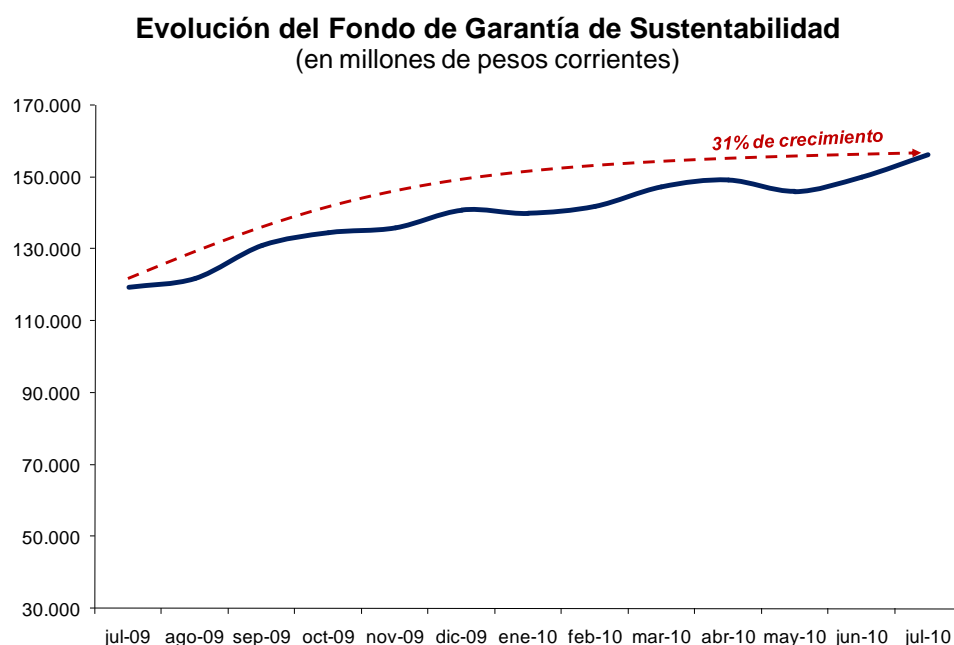
El informe está compuesto por dos secciones. La primera está orientada a exponer información específica del FGS, analizando la evolución de su cartera, estructura y principales inversiones del período.

La segunda sección tiene como objetivo realizar una síntesis del contexto macroeconómico argentino e internacional, a fin de brindar un breve panorama en el que se desenvuelve el FGS. En este sentido, se analizan algunas variables económicas de Argentina y distintos países representativos de la economía mundial, entre los que se encuentran Estados Unidos, Japón, países miembros de la Eurozona, y los principales socios comerciales argentinos, Brasil y China.

I. Análisis del FGS

Finalizado el mes de julio de 2010, el monto total de la cartera de activos del FGS ascendía a \$156.218 millones, mostrando un aumento de \$6.123 millones (4,1%) con respecto al cierre del mes de junio, que representa el mayor crecimiento mensual de los últimos diez meses. A su vez, el valor de la cartera se incrementó \$36.830 millones (30,8%) por encima del mismo período del año anterior.

De esta manera, en los primeros siete meses de 2010, el valor de la cartera evidenció un crecimiento acumulado superior a los \$15.366 millones. Además, cabe destacar que desde el inicio de la constitución del SIPA en diciembre de 2008, registra una suba de 59,0%.



La composición de la cartera de inversiones al 31 de julio de 2010 presenta leves cambios respecto al cierre del mes de junio.

El mayor incremento se dio en la participación del rubro Acciones y Títulos Privados, pasando de 11,3% a 11,6%.

Las mayores reducciones se dieron en Títulos Públicos (emitidos por la Nación y entes estatales) y Títulos Valores Extranjeros. Al respecto, la participación de los Títulos Públicos pasó de 62,1% a 61,7%, mientras que la participación de los

Títulos Valores Extranjeros se redujo de 1,6% a 1,2%. Cabe destacar que a pesar de estas disminuciones, los Títulos Públicos continúan siendo los instrumentos con mayor participación en la cartera del FGS.

De esta forma, las inversiones quedaron distribuidas de la siguiente manera:

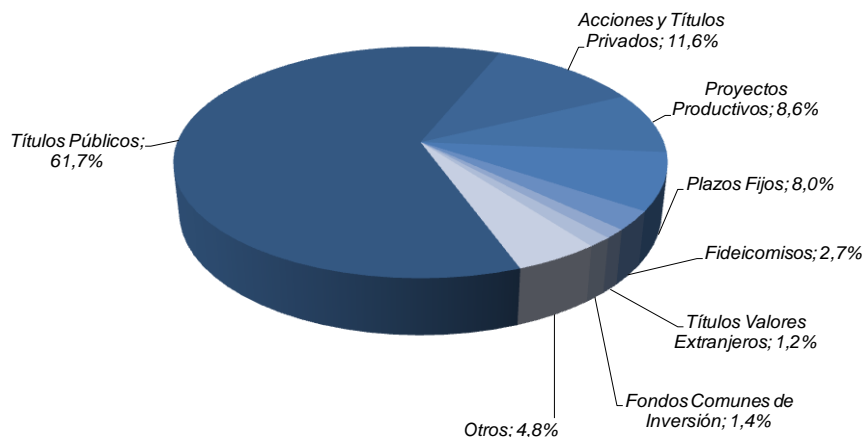
Estructura de la cartera de FGS

CARTERA DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD AL 31/07/2010

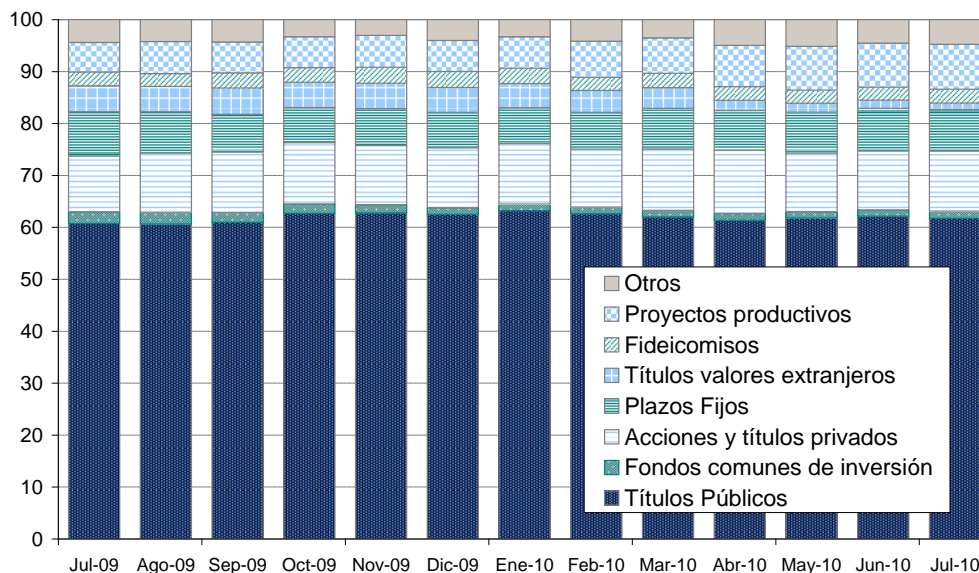
<i>INSTRUMENTO</i>	<i>\$</i>	<i>Participación</i>
DISPONIBILIDADES	7.268.512.036	4,7%
OTROS CRÉDITOS	17.700.410	0,0%
OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN	95.766.540.811	61,3%
TÍTULOS EMITIDOS POR ENTES ESTATALES	660.918.778	0,4%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO	1.865.096.375	1,2%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO	16.200.600	0,0%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONVERTIBLES	0	0,0%
OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONV. EMP. PRIVATIZADAS	0	0,0%
PLAZO FIJO	12.477.351.230	8,0%
ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	15.847.486.416	10,1%
ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS	290.172.009	0,2%
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN	2.174.463.656	1,4%
TÍTULOS EMITIDOS POR ESTADOS EXTRANJEROS	0	0,0%
TÍTULOS VALORES EXTRANJEROS	1.940.317.544	1,2%
CONTRATOS NEGOCIABLES DE FUTUROS Y OPCIONES	120.007.436	0,1%
CÉDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS	32.934.114	0,0%
FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA	87.611.061	0,1%
FIDEICOMISOS FINANCIEROS ESTRUCTURADOS	3.924.376.375	2,5%
OTROS FIDEICOMISOS FINANCIEROS	239.349.403	0,2%
PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA	13.488.850.414	8,6%
INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR	286.915	0,0%
TOTAL DE INVERSIONES	148.931.963.137	95,3%
TOTAL DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD	156.218.175.583	100,0%

Comparando la composición de la cartera con la del mismo período del año 2009, se destaca el aumento en la participación del rubro Proyectos Productivos en 3 puntos porcentuales (p.p.). A su vez, también se dieron incrementos en la participación de Acciones y Títulos Privados y en la de Títulos Públicos (1 p.p.). Por otro lado, los activos que disminuyeron su participación fueron Títulos Valores Extranjeros (3,8 p.p.), Fondos Comunes de Inversión (0,9 p.p.) y Depósitos en Plazo Fijo (0,5 p.p.).

Estructura del FGS por tipo de instrumento (al 31/07/10)



Distribución de la cartera de inversiones del FGS por tipo de instrumento (%)

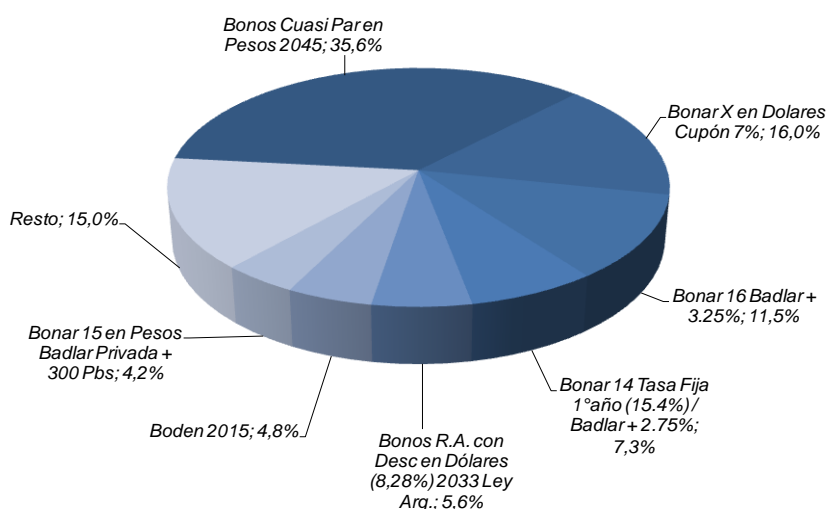


Tal como fue mencionado anteriormente, al 31 de julio de 2010 el principal rubro de inversión fue **Títulos Públicos** (99% nacionales y 1% emitidos por entes estatales), con una participación de 61,7% de la cartera. Dentro de este rubro se destacan los Bonos Cuasi Par de la República Argentina en pesos con vencimiento en 2045, los Bonar X en Dólares con vencimiento en 2017 Cupón 7%, los Bonar con

vencimiento en 2016 (tasa Badlar + 3,25%) y los Bonar con vencimiento en 2014 (tasa fija 1° año 15,4% y Badlar + 2,75% en adelante).

Cabe destacar que la mayoría de los activos de renta fija domésticos tuvieron una significativa revalorización en los últimos 12 meses, evidenciando un cambio en la confianza de los inversores.

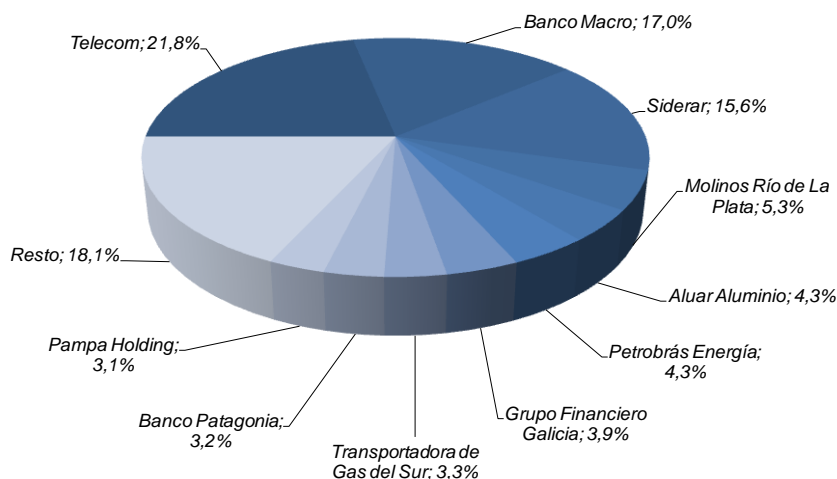
Distribución de los títulos públicos (al 31/07/10)



En segundo lugar, se destaca la inversión en **Acciones y Títulos Privados**, que agrupan en orden de importancia: Acciones, Obligaciones Negociables y Fondos de Inversión Directa, representando un 11,6% de la cartera.

Dentro del paquete accionario, las principales tenencias corresponden a sociedades como Telecom (21,8%), Banco Macro (17,0%) y Siderar (15,6%).

Distribución de acciones en sociedades anónimas (al 31/07/10)



El tercer rubro en importancia en cuanto a inversiones realizadas, corresponde a los **Proyectos Productivos**, en el marco de una política orientada a incrementar el financiamiento de largo plazo destinado a inversiones con alto impacto multiplicador en la economía, en términos de impulso al nivel de actividad y generación de nuevos puestos de trabajo. Este rubro concentra el 8,6% de la cartera.

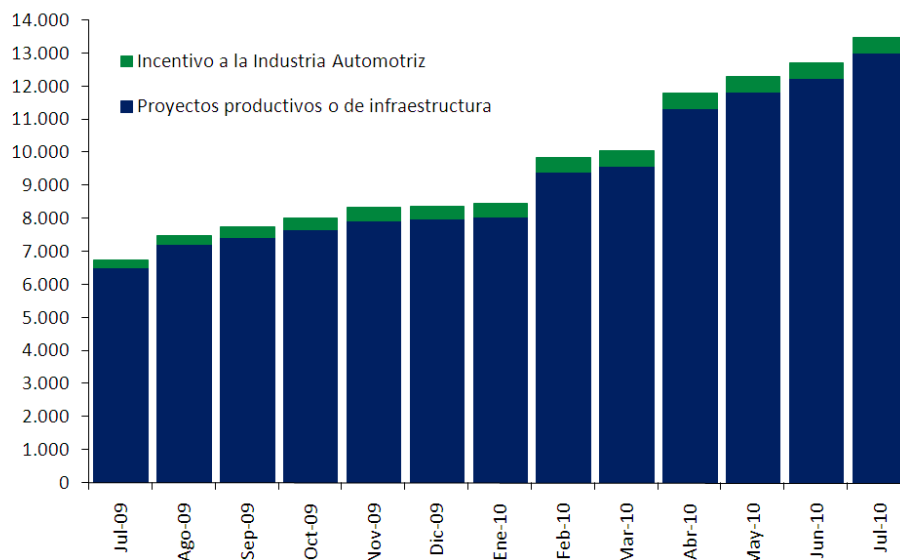
En línea con lo mencionado, el rubro Proyectos Productivos manifiesta un fuerte crecimiento desde principios de 2009 (a un ritmo promedio mensual en torno de 11%), convalidando el rol fundamental del FGS en el financiamiento a la economía real.

De esta manera, las inversiones en Proyectos Productivos a julio de 2010 alcanzaron los \$13.489 millones, evidenciando una suba de 6,1% con respecto al cierre de junio (cerca de \$760 millones) y de 99,4% en relación a julio de 2009.

Entre los Proyectos Productivos más importantes se destacan: Central de Atucha, Sistema Vial y préstamos a EPEC, concentrando 25,1%, 12,4% y 11,4% del inciso q), respectivamente. Adicionalmente, desde febrero de 2009, se incluyen Incentivos a la Industria Automotriz cuya participación representa 3,5% del total del Inciso q).

Proyectos productivos o de infraestructura (Inciso q)

(en millones de pesos corrientes)



Inciso q) Proyectos productivos

Millones de pesos corrientes	Dic-08	Mar-09	Jun-09	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Jun-10	Jul-10
PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA	2.179,6	2.760,5	5.513,2	7.440,0	7.991,4	9.613,4	12.260,2	13.018,9
NASA I Central Atucha II LIBOR+5% Vto. 2021 Serie A	0,0	0,0	659,2	1.490,2	1.742,2	1.769,5	1.812,3	1.801,7
NASA I Central Atucha II LIBOR+5% Vto. 2021 Serie B						701,4	1.173,7	1.468,9
SISVIAL II Vto 01/06/2021	0,0	0,0	1.350,5	1.356,1	1.359,7	1.361,3	1.596,4	1.618,0
FF para Obras Públicas (Dec. 976/01) Clases 1 y 2 Series II a IV						429,0	785,5	874,2
Préstamo EPEC	1.023,6	1.104,0	1.127,1	1.212,2	1.304,8	1.372,9	1.460,9	1.479,2
Pagarés AYSa Vto. 2018 y 2019	624,5	624,5	913,3	936,1	959,1	982,7	1.106,8	1.119,2
ENARSA Barragán vto 2021 LIBOR+5%	0,0	0,0	0,0	360,7	362,0	604,4	871,7	877,6
ENARSA Brigadier López vto 2021 LIBOR+5%	0,0	0,0	0,0	240,5	241,3	131,3	134,9	136,2
MBT Serie I Clase C	0,0	460,3	862,4	972,2	961,4	981,2	950,8	934,8
Loma de la Lata ON Vto. 2015 Garantizadas	513,5	554,3	583,9	594,0	606,0	665,1	691,5	698,8
Cedulas Hipotecarias Argentinas Serie IX a XI							637,6	886,7
Fideicomiso de Infraestructura Hídrica - Dec. 1381/01 Clases 1 y 2						159,9	585,0	592,1
Préstamo GM Vto. 07/07/2013	0,0	0,0	0,0	262,0	261,5	262,4	261,5	261,5
Préstamo Provincia de Buenos Aires Vto 07/07/2013	0,0	0,0	0,0	0,0	178,2	178,1	178,3	179,0
Municipalidad de Río Cuarto	18,0	17,4	16,6	15,9	15,1	14,2	13,2	12,9
FF Programa Plurianual Construcción Viviendas Chaco								78,1
INCENTIVO A LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	0,0	76,4	211,5	324,0	408,3	447,5	468,3	470,0
Peugeot Citroën Argentina S.A.	0,0	20,7	62,1	94,6	128,0	159,6	178,8	182,8
Volkswagen Argentina S.A.	0,0	32,6	65,3	88,4	95,0	90,8	85,9	84,1
General Motors de Argentina S.R.L.	0,0	11,3	38,5	57,4	72,8	76,9	80,9	81,1
Ford Argentina S.C.A.	0,0	5,4	21,3	38,4	51,2	53,3	55,1	55,0
Fiat Auto Argentina S.A.	0,0	5,6	16,5	26,6	32,7	35,5	35,6	35,1
Renault Argentina S.A.	0,0	0,8	7,6	16,2	22,8	24,9	25,8	25,8
Toyota Argentina S. A.	0,0	0,0	0,2	2,2	5,6	6,4	6,1	5,9
Mercedes Benz S. A.	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Total	2.179,6	2.836,9	5.724,7	7.764,0	8.399,7	10.060,9	12.728,5	13.488,9

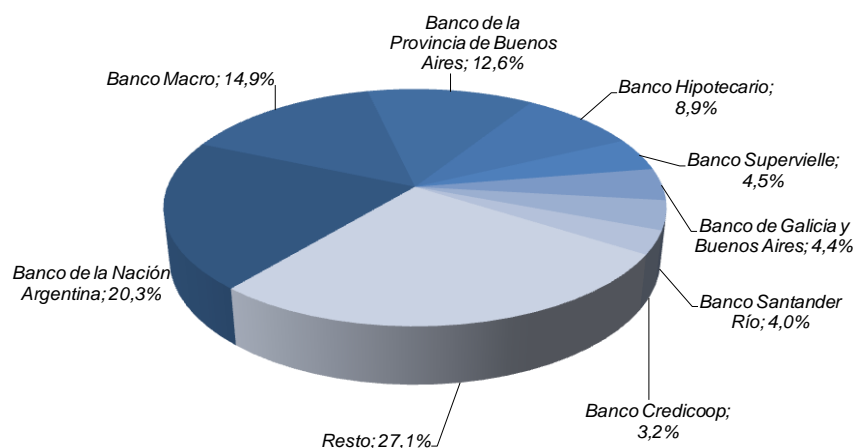
Nota: Stock al cierre de cada mes

Por otro lado, cabe destacar la participación del rubro **Depósitos en Plazo Fijo**. Al 31 de julio éstos tuvieron un plazo promedio hasta su vencimiento de 8 meses y el 52% vencía después de 6 meses.

Adicionalmente se realizaron imposiciones con un plazo de más de 24 meses por \$36 millones y el plazo promedio de las nuevas colocaciones fue de 8 meses, superior a la media del sistema financiero. De esta manera, se refuerza el rol del FGS en la promoción del crédito a largo plazo, tanto a través de la acción directa del sector público nacional como mediante el sistema financiero privado.

El 97,4% de los depósitos a plazo se encontraban invertidos a tasa fija. Las principales entidades de destino fueron los bancos: Nación Argentina (20,3%), Macro (14,9%), Provincia de Buenos Aires (12,6%), Hipotecario (8,9%), Supervielle (4,5%) y Galicia (4,4%).

Distribución de los depósitos a plazos fijos según entidad bancaria
(al 31/07/10)

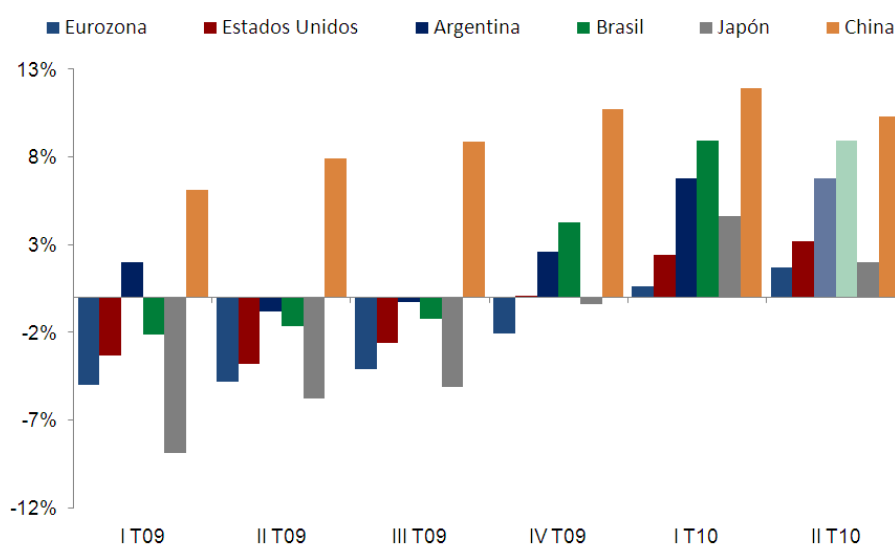


Como último punto, cabe destacar que a 31 de julio las Disponibilidades superan los \$ 7.200 millones (4,7% de la cartera) en donde el 66,5% corresponde a cuentas corrientes en dólares.

II Argentina en el contexto económico internacional

Luego de la recesión experimentada en 2009 por la mayoría de los países analizados, las distintas economías muestran ritmos de crecimiento distintos, pero en todos los casos positivo. Paralelamente, las tasas de desempleo disminuyen o se mantienen invariables, en relación a los niveles máximos alcanzados en 2009.

Evolución del PBI
(variación interanual)



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Nota: En II T10 los datos de Argentina y Brasil corresponden al I T10

Evolución del desempleo

(Tasa de desempleo)

Segundo Trimestre	EE.UU	Eurozona	Brasil	Argentina	Japón	China
2008	5,6%	7,4%	7,9%	8,0%	4,1%	4,0%
2009	9,5%	9,4%	8,1%	8,8%	5,4%	4,3%
2010	9,5%	10,0%	7,0%	8,3%	5,3%	4,2%

Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Cabe destacar que si bien China no sufrió contracciones en su PBI, sí desaceleró su crecimiento desde mediados de 2008 hasta el primer trimestre de 2009. En este sentido, luego de cinco trimestres consecutivos de aceleración en el ritmo de expansión de su economía, actualmente China volvió a desacelerarse y en

el segundo trimestre de 2010 creció 10,3% i.a. (1,6 p.p. menos que el trimestre anterior).

Por otro lado, si bien aún no están disponibles los datos de PBI del segundo trimestre de año para Brasil y Argentina, el ritmo promedio de crecimiento económico experimentado desde la salida de la crisis internacional es sólido, girando por encima del 6,5% y 4,5% respectivamente, por lo que en función de esta dinámica y los indicadores de ambos países esperamos que el crecimiento en el segundo trimestre se encuentre a niveles similares a los primeros tres meses del año.

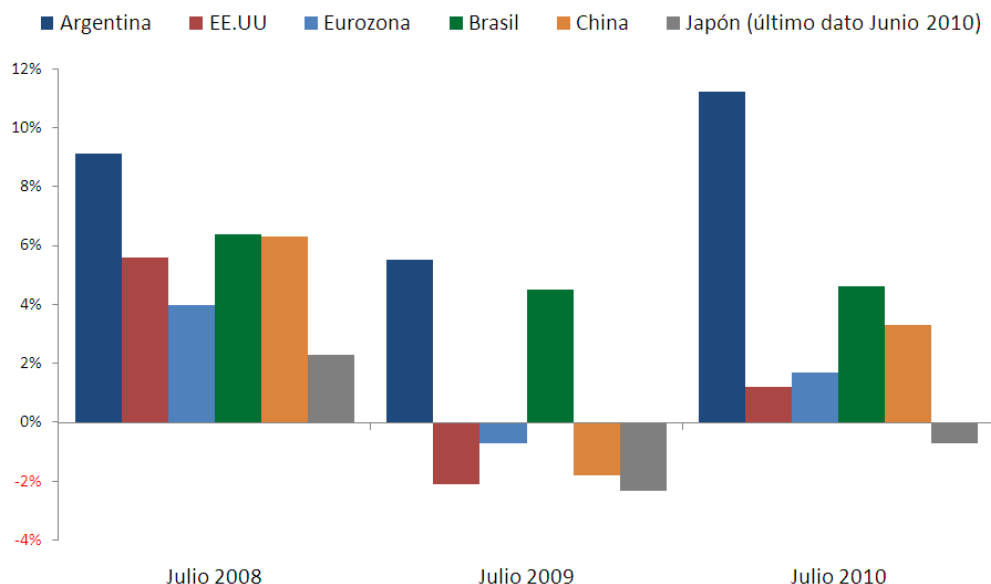
Estados Unidos, por su parte, volvió a crecer en el segundo trimestre del año, experimentando el mayor incremento interanual de los últimos años, superando incluso el ritmo de crecimiento de su economía previo al estallido de la crisis financiera internacional en octubre de 2008, sin embargo debe tenerse en cuenta que la base de comparación es baja.

Paralelamente, si bien en el segundo trimestre del año el bloque de la Eurozona experimentó un incremento de 1,7% i.a., a diferencia de Estados Unidos, no logra recuperar el ritmo de crecimiento económico pre-crisis, pues los países más débiles del bloque continúan enfrentando fuertes problemas en sus finanzas públicas.

Por último, Japón sufrió una fuerte desaceleración en su crecimiento en el periodo: pasó de crecer 4,6% i.a. en el primer trimestre del año a 2% i.a. en el segundo trimestre de 2010, producto principalmente del comportamiento de su moneda que complica las exportaciones y la deflación en su economía.

En este sentido, en materia inflacionaria, Japón experimenta por décimoquinto mes consecutivo disminución en el nivel de precios (último dato junio de 2010: -0,7% i.a.).

Inflación en el mundo (variación interanual)



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Por otro lado, el resto de las economías analizadas experimentó aumentos en su nivel general de precios en julio. Al igual que en los meses previos, Argentina y Brasil continuaron mostrando las tasas más altas, 11,2% i.a. y 4,6% i.a., respectivamente. No obstante en el último caso la inflación se desaceleró, pasando de 4,8% i.a. en junio a 4,6% i.a. en julio de 2010.

Por otro lado, EE.UU. y la Eurozona también volvieron a experimentar inflación en julio, aunque resultan los incrementos más bajos del grupo de países analizado. En el caso de la Eurozona la tasa de inflación fue de 1,7% i.a., la más alta desde diciembre de 2008. En Estados Unidos el incremento del nivel general de precios fue de 1,2% i.a.

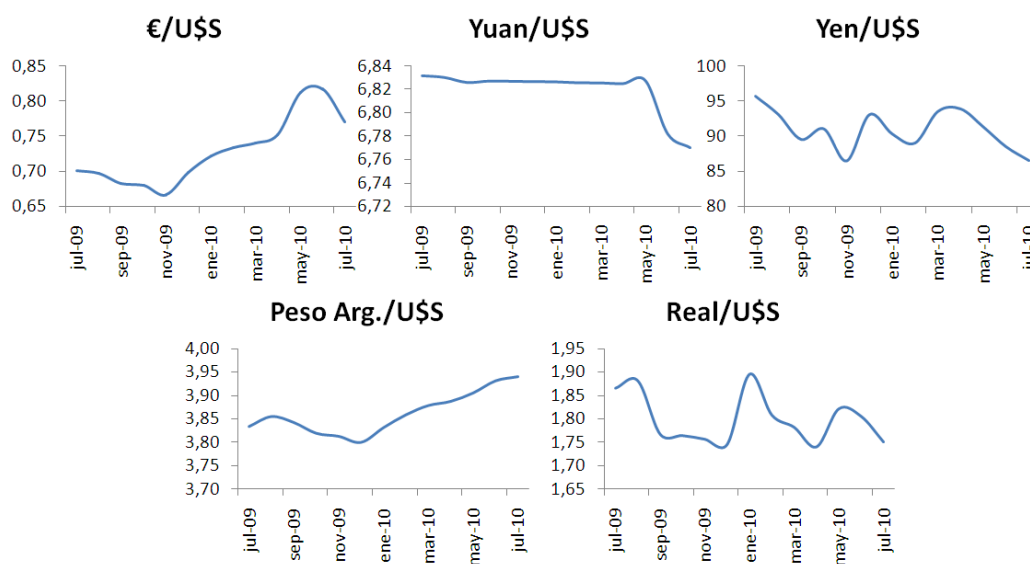
Cabe destacar puntualmente la situación de China, que como vimos anteriormente, su crecimiento se desacelera. En materia inflacionaria, el ritmo de suba en los precios alcanza los niveles más altos desde noviembre de 2008, (momento en el que se inicia un periodo de desaceleración inflacionaria producto de los efectos de la crisis financiera internacional en el país)

En relación a las monedas y mercado de capitales, el dólar estadounidense se apreció respecto al euro y al peso argentino, en 9,2% y 2,8% respectivamente, en

relación al mismo mes en 2009. Por el contrario, se depreció 9,6% i.a. respecto al yen, 5,9% i.a. respecto al real y 0,8% i.a. respecto al Yuan.

Evolución del tipo de cambio					
	€/USD	¥/USD	Real/USD	\$/USD	Yuan/USD
jul-08	0,64	108,24	1,57	3,04	6,83
jul-09	0,70	95,66	1,87	3,83	6,83
jul-10	0,77	86,47	1,75	3,94	6,77

Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Por otro lado, el rendimiento anual de la deuda soberana a 10 años, en el mes de julio se mantuvo en niveles bajos respecto a los niveles históricos: en Estados Unidos fue 2,9% (y 3,9% a 30 años); en la Eurozona 2,7%¹; en Japón 1,1%; en Brasil 4,2% y en China 3,3%, respectivamente.

Cabe destacar que las autoridades monetarias de Estados Unidos y la Unión Europea continúan con la intención de mantener, al menos en el corto plazo, una política de bajas tasas de interés de referencia.

¹ Canasta de bonos soberanos de Alemania y Francia.

Rendimientos de Bonos a 10 años

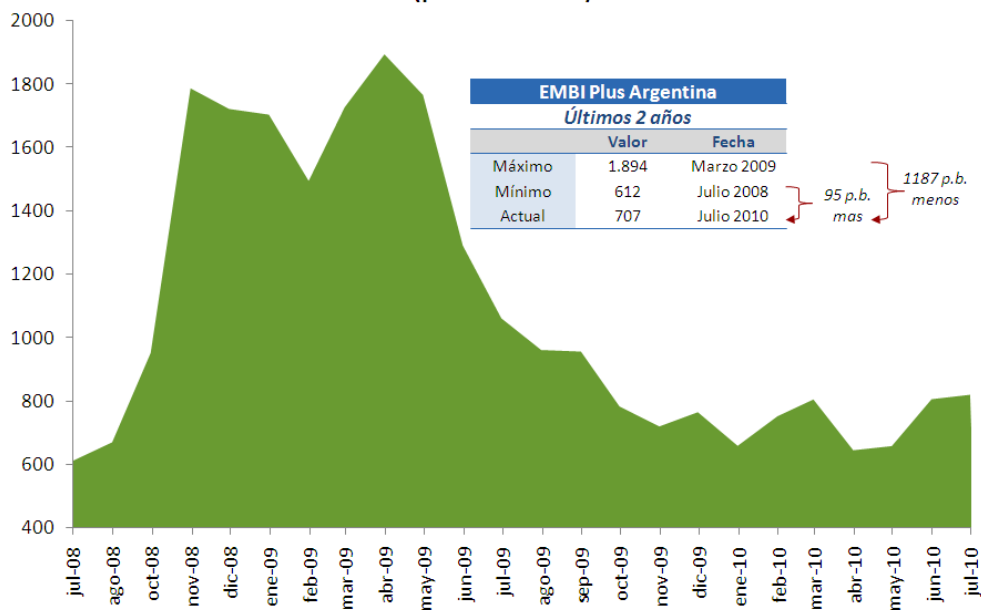
Tasa Nominal Anual (%)

	EE.UU	Eurozona	Japón	Brasil	Argentina	China
31/07/2008	3,95	4,36	1,54	5,91	6,12	4,53
31/07/2009	3,48	3,30	1,42	5,77	9,62	3,48
31/07/2010	2,91	2,67	1,07	4,23	7,07	3,29

Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Argentina, puntualmente, experimentó en el último año un fuerte descenso de su riesgo país² producto de la mayor confianza y el buen desempeño de su economía. En este sentido, pasó de 962 puntos básicos (p.b.) en julio de 2009 a 707 p.b. en julio de 2010. Este valor actual se encuentra solo 95 p.b. por encima del mínimo de los últimos dos años y 1.187 p.b. por debajo del máximo.

Evolución del EMBI Plus Argentina (puntos básicos)



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

² El Emerging Market Bond Index Global (EMBI) es una medida para el premio soberano de una economía, calculado por el JP Morgan Chase. Entrega una estimación del exceso de retorno que, sobre el bono del Tesoro de EE.UU., el mercado exige a un bono emitido en dólares por otro gobierno. Para cada economía se calcula el exceso de retorno sobre la curva de rendimiento cero-cupón estadounidense, considerando un movimiento paralelo de ésta, con el supuesto que la probabilidad de incumplimiento es igual para cualquier plazo (EMBI PLUS). Este es el índice que se muestra como Riesgo País para Argentina.

Los rendimientos de los principales bonos argentinos durante julio fueron los siguientes:

Variación mensual de los principales bonos argentinos			
Valor residual por cada 100 V.N (en \$) al:	30/06/2010	31/07/2010	Variación
BONAR X en Dólares Vto. 04/2017	309,50	334,00	7,92%
BONAR V en Dólares Vto. 03/2011	404,35	405,00	0,16%
BONAR VII en Dólares Vto. 09/2013	358,00	382,50	6,84%
DISCOUNT en Dólares Ley Nueva York Vto. 12/2033	355,00	390,00	9,86%
PAR EN DÓLARES Ley New York Vto. 03/2038	145,00	152,00	4,83%
BODEN 2013 en Dólares Vto. 04/2013 Primera Serie	343,00	351,00	2,33%
BODEN 2012 en Dólares Vto. 08/2012 Primera Serie	369,00	363,60	-1,46%
BODEN 2015 en Dólares Vto. 10/2015	316,00	345,00	9,18%
Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Dólares Ley Argentina	31,15	38,40	23,27%
Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Dólares Ley Nueva York	31,70	39,15	23,50%
BONAR 2013 en Pesos Vto. 04/2013	82,95	82,94	-0,01%
BONAR XIV en Pesos Badlar + 2.75% Vto. 01/2014	80,35	84,50	5,16%
BONAR XV en Pesos Badlar + 3% Vto. 2015	79,25	85,70	8,14%
CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045	42,00	45,50	8,33%
PRO 11 Bocon en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 03/12/2010 Segunda Serie	249,36	251,00	0,66%
PRO 13 Bocon en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 15/03/2024 Sexta Serie	69,00	78,70	14,06%
PRE 9 Bocon Previsional en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 15/04/2014 Cuarta Serie	155,55	167,00	7,36%
Valores Negociables Vinculados al PBI Vto. 15/12/2035 en Pesos*	7,35	9,12	24,08%

Fuente: Elaboración propia en base a IAMC

Por el lado de los mercados accionarios, desde comienzos del presente año hasta fines de julio de 2010, la mayoría de los índices muestra una evolución negativa. De todas maneras, los niveles de dichos índices superan los niveles mínimos registrados durante la crisis financiera internacional de 2008. Los avances más significativos en el último año (julio de 2010 vs. julio de 2009) se observan en el Merval (39,2%) y el BOVESPA (23,3%) y, en menor medida, el DOW JONES (14,1%), STOXX 50 (3,9%) y HANG SENG (2,2%). El único saldo negativo de este periodo corresponde al NIKKEI (-7,9%).

	Indices Bursátiles											
	EE.UU		Eurozona		Japón		Brasil		Argentina		China	
	Dow Jones	var. i.a.	Stoxx 50	var. i.a.	Nikkei	var. i.a.	Bovespa	var. i.a.	Merval	var. i.a.	Hang Seng	var. i.a.
31/07/2008	11.378		3.368		13.377		59.505		1.920		22.731	
31/07/2009	9.172	-19,4%	2.638	-21,7%	10.357	-22,6%	54.766	-8,0%	1.720	-10,4%	20.573	-9,5%
31/07/2010	10.466	14,1%	2.742	3,9%	9.537	-7,9%	67.515	23,3%	2.394	39,2%	21.030	2,2%

Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

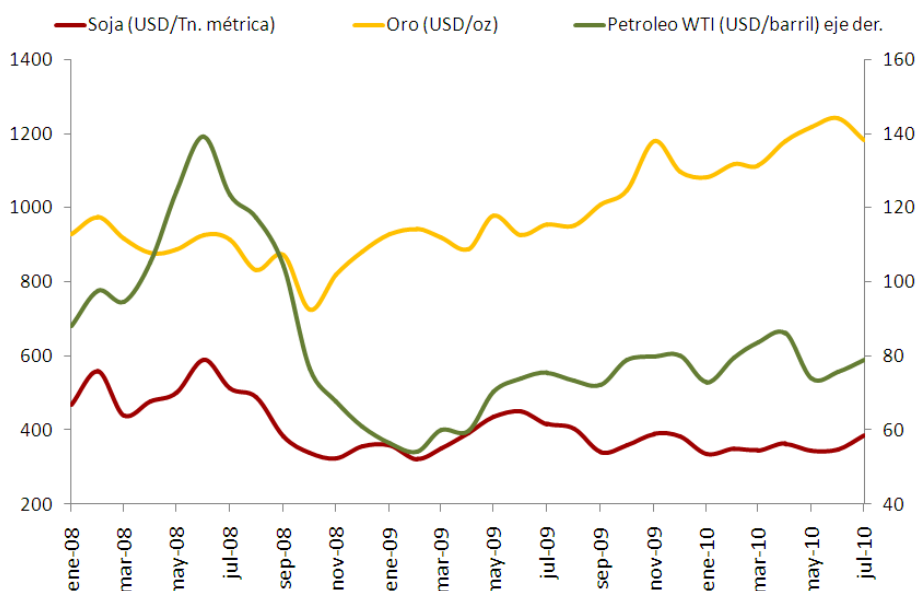
Por último, es interesante destacar el comportamiento experimentado por algunos commodities representativos para la economía argentina.

En julio el precio del oro experimentó una importante suba, al avanzar 24% i.a., y ubicarse en USD 1.181 por onza, en línea con la dinámica adquirida a partir de fines de 2009 cuando comenzó a crecer a una tasa promedio en torno de 30% i.a. producto de la intensa demanda que entiende a este metal como una interesante

alternativa de inversión. Por otro lado, el precio del petróleo experimentó una suba de 5% respecto de junio de 2009, ubicándose en USD 79 por barril, aunque se mantiene en niveles significativamente más bajos respecto a los máximos alcanzados en 2008.

Por último, el precio de la soja en el mercado de Chicago registró una caída de 7% respecto a julio de 2009, descendiendo a USD 387 por tonelada métrica, manteniéndose por debajo de los valores máximos alcanzados en 2008.

Evolución de los commodities



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

Comportamiento de los commodities

Período: Enero 2008 - Julio 2010

	Unidad de medida	Valor		Actual
		Mínimo	Máximo	
Soja	USD/tn. Métrica	321,3 (Feb-09)	589,7 (Jun-08)	386,7
Oro	USD/oz.	724,5 (Oct-08)	1.242,2 (Jun-10)	1181,0
Petróleo WTI	USD/barril	54,2 (Feb-09)	139,1 (Jun-08)	79,0

Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg